

2015年3月20日

さらなる収益増強材料が具体化

- モバイルゲームがオンラインゲーム部門予想引上げの牽引役
- WeChat Moments 上でのターゲット広告
- 戦略投資がシナジー効果をもたらす始める
- 純利益の2年間の年平均成長率は34%を見込む



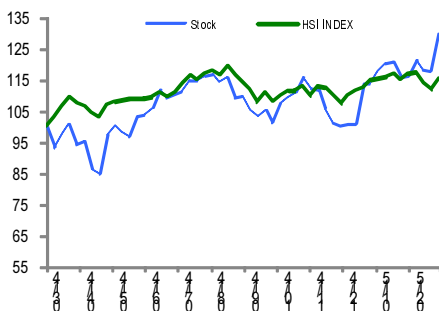
予想の修正 (%)

12月31日決算	15年度予想	16年度予想
売上高の変更	7.2	9.7
純利益の変更	(2.0)	(0.4)
EPSの変更	(2.0)	(0.4)

主な銘柄データ

52週間の高値/安値	147 / 93HKドル
30日間の1日平均出来高	17.10 Mn
発行済み株式数	9,373.22 Mn
時価総額	1,359,117 Mn
主要株主	MIH (33.62%)

株価パフォーマンス



主要財務データ

12月31日決算	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度
売上高(100万人民元)	60,437	78,932	96,573	121,844
伸び率 (%)	38	31	22	26
純利益(100万人民元)	15,502	23,810	29,752	38,224
伸び率 (%)	22	54	25	28
EPS (人民元)	1.693	2.579	3.174	4.075
伸び率 (%)	22	52	25	28
PER (x)	68.0	44.6	36.5	28.4
PBR (x)	18.2	13.3	9.9	7.5
DPS (HKドル)	0.240	0.360	0.437	0.561
イールド (%)	0.2	0.2	0.3	0.4

出典: 京華山一 予想

最新情報

☞ 当社は、Tencentの収益予想を更新した。

当社の見方

☞ **モバイルゲームがオンラインゲーム部門の予想引上げの牽引役** モバイルゲームが主な牽引役となっていることから、当社はオンラインゲーム部門の15年度/16年度の売上高予想を5.9%/8.6%引上げた。WeChatのユーザー数の増加に加えて、ミッドコアゲームの増加を受けた加入者(契約者)1人当たりの月間売上高の増加も成長率引役となっている。しかし、外部制作のモバイルゲームの配給は一般的に利益率が低いことから、粗利益率予想を64.5%/64.2%に引下げた。

☞ **WeChat Moments 上でのターゲット広告が間もなく始まる** 当社は、15年度/16年度のオンライン広告部門の売上高予想を13%/15%引上げた(前年比伸び率でそれぞれ47%/46%増に引き上げ)。Tencentは、WeChat Moments上でFacebook Newsfeedに類似したターゲット広告ビジネスを間もなく開始する。しかし、当社は広告を持ち込むエージェントへの手数料費用を理由に粗利益率予想を45%に引下げた。

☞ **15年度にさらなる収益増強材料が具体化** (i) JD、58.com、Dianpingなどへの最近の戦略投資がO2O取引、決済ならびに広告の分野にシナジー効果をもたらす始めること、(ii) WeChat Bankが15年度下半期に業務を開始する可能性が高いこと、(iii) 最近のHBO、NBAやWarner Musicといった世界的なメディアとの提携を受けて、オンライン広告の伸びが加速することなど15年度は多くの収益増強材料が具体化するだろう。

☞ **利益予想を小幅に下方修正したが、依然として年平均成長率は34%と高水準** 当社は15年度/16年度の純利益予想を2.0%/0.4%下方修正した。売上高予想を7.2%/9.7%上方修正したが、その一方で主要な事業ラインの粗利益率予想を下方修正し、ピーク水準にある売上高マーケティング販売費比率も考慮した。修正した純利益予想(売却益を除く)の2年間の年平均成長率は34%である。

免責事項: 本資料は、情報の提供のみを目的としたものであり、有価証券の売買の推奨を意図したものではありません。コアパシフィック山一インターナショナル(香港)は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。本資料は、信頼に足ると考えられる情報源を基にしておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。本資料内で示す内容は予告無く変わる場合があります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。コアパシフィック山一インターナショナル(香港)またはコアパシフィックグループの企業、同グループに関係する個人は、本資料の使用または本資料への信頼に起因するいかなる法的責任も負いません。当資料の一切の権利はコアパシフィック山一インターナショナル(香港)に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則(平14.1.25)」に基づく告知事項>
本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。